

PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA), *FINANCIAL LEVERAGE*, UMUR PERUSAHAAN DAN REPUTASI *UNDERWRITER* TERHADAP *UNDERPRICING* PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017

**Meta Valantina¹, Kardinal², Kathryn Sugara³ Jurusan Manajemen STIE Multi Data
Palembang**

¹metavalantina@mhs.mdp.ac.id, ²kardinal@stie-mdp.ac.id, ³kathryn@mdp.ac.id

Abstrak : Dengan ada persaingan bisnis, perusahaan harus melakukan berbagai cara untuk mendapatkan modal dalam menghadapi persaingan antar perusahaan. Salah satu cara yang bisa dilakukan adalah melakukan IPO (*Initial Public Offering*). Fenomena yang terjadi pada saat melakukan IPO adalah terjadi *underpricing*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *return on asset* (ROA), *financial leverage*, umur perusahaan dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada saat IPO di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2013-2017 di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 66 perusahaan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya reputasi *underwriter* yang berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*, sedangkan variabel *return on asset* (ROA), *financial leverage* dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Kata kunci : *Underpricing*, *Return On Asset* (ROA), *Financial Leverage*, Umur Perusahaan dan Reputasi *Underwriter*

Abstract : Due to business competition, company has to do various ways to obtain capital in facing the competition among companies. One of the ways that can be done is applying IPO (*Initial Public Offering*). The phenomenon that occurs during IPO is *underpricing*. The objective of the study was to find out how much the influence of *return on asset* (ROA), *financial leverage*, age of the company and *underwriter's reputation* towards *underpricing* during (IPO) at Indonesia stock exchange. The population of this research is the companies that did IPO in 2013-2017 in Indonesian Stock Exchange. Samples taken by *purposive sampling* technic and sample obtained 66 companies as research samples. The hypothesis testing was done by applying multiple linear regression analysis. The result of the study showed that the only variable that had significant influence toward *underpricing* was *underwriter's reputation*. Meanwhile, *return on asset* (ROA), *financial leverage*, age of the company had no influence towards *underpricing*.

Keyword : *Underpricing*, *return on asset*, *financial leverage*, *age of the company*, *underwriter's reputation*.

1. Pendahuluan

Sejalan dengan perkembangan saat ini setiap perusahaan dihadapi dengan berbagai tantangan di tengah banyaknya persaingan antar perusahaan. Untuk menghadapi persaingan tersebut perusahaan membutuhkan dana atau modal yang lebih. Kebutuhan modal ini dapat dipenuhi baik melalui pendanaan internal maupun eksternal. Perusahaan harus dapat memilih dengan baik pendanaan mana yang akan dipilih.

Pendanaan internal merupakan pendanaan dari dalam badan usaha itu sendiri yaitu berupa laba ditahan. Sementara, pendanaan eksternal adalah sumber dana yang diperoleh perusahaan dari luar badan usaha itu seperti pendanaan melalui utang bank, penerbitan obligasi dan penerbitan saham. Salah satu bentuk pendanaan eksternal yang populer belakangan ini adalah dengan cara melakukan *Initial public offering* (IPO). *Initial public offering* (IPO) adalah penawaran saham perdana kepada publik melalui pasar perdana. Setelah perusahaan melakukan IPO maka saham selanjutnya diperjual belikan pada pasar sekunder di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana ditentukan oleh kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi saham) yang telah ditunjuk oleh perusahaan emiten, sedangkan harga saham pada pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran pasar (Risqi, 2013).

Ketika perusahaan melakukan *initial public offering*, harga saham perusahaan ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan (emiten) dengan penjamin emisi (*underwriter*) yang ditunjuk oleh emiten. Jika terjadi *underpricing* pada saat perusahaan melakukan IPO, maka akan merugikan perusahaan yang telah melakukan *go public* karena dana yang diterima tidak maksimum. Akan tetapi jika terjadi *overpricing*, maka investor yang akan mengalami kerugian karena tidak mendapatkan *initial return*. *Initial return* (IR) adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham saat IPO dengan menjualnya pada hari pertama.

Fenomena yang sering terjadi di Indonesia ketika melakukan IPO adalah terjadinya *underpricing*. Dilihat dari data tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 terdapat 121 perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Dari 121 perusahaan tersebut ada 107 perusahaan atau 88,42% yang mengalami *underpricing*. Berikut ini tabel perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan IPO periode 2013-2017.

Tabel 1.1
Jumlah Perusahaan di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017 Yang Mengalami *Underpricing* dan *Overpricing*

Tahun	Jumlah Perusahaan Yang Melakukan			Persentase <i>underpricing</i>
	IPO	<i>Underpricing</i>	<i>Overpricing</i>	
2013	31	22	9	71%
2014	23	20	3	87%
2015	17	15	2	88%
2016	15	14	1	93%
2017	35	32	3	91%

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018.

Dari tabel 1.1 dapat disimpulkan bahwa setiap tahunnya terdapat perusahaan yang mengalami *underpricing* pada saat melakukan IPO. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2016 terdapat angka 93% yang mengalami *underpricing*. Kecenderungan inilah yang harus dimanfaatkan para investor agar dapat memaksimalkan keuntungan dari pembelian saham pada saat IPO, sedangkan bagi emiten kecenderungan ini harus diminimalisir agar dana yang diterima saat melakukan IPO menjadi maksimal.

Dengan adanya fenomena dan ketidakkonsistenan pada penelitian sebelumnya maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai “Pengaruh *return on asset* (ROA),

financial leverage, umur perusahaan dan reputasi *underwriter* terhadap *underpricing* pada saat *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017”.

2. Landasan Teori

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Jogiyanto (2000) dalam Retnowati (2013) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.2 Asimetri Informasi

Underpricing terjadi karena adanya informasi asimetri yang terjadi antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (model Baron) atau antara investor *informed* dan investor *uninformed* (model Rock). Menurut Isfaatun dkk (2010) dalam Joni (2013) model Baron dimana penjamin dianggap memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan saham-saham perusahaan emiten dibandingkan perusahaan emiten sendiri.

2.3 Initial Public Offering (IPO)

Initial public offering (IPO) adalah perusahaan yang membutuhkan dana dapat melakukan penerbitan surat berharga seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), dan sekuritas lainnya. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *go public* (Kristiantari, 2013).

2.4 Underpricing

Apabila harga saham di pasar sekunder pada hari pertama perdagangan saham secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham penawar di pasar perdana maka saham mengalami *underpricing* menurut Sulistio (2005) dalam Retnowati (2013).

2.5 Return On Asset (ROA)

Menurut Kasmir (2013, h.201) *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

2.6 Financial Leverage

Financial leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2013, h.72). *Financial leverage* dipertimbangkan sebagai variabel keuangan karena dapat menunjukkan resiko suatu perusahaan sehingga berdampak ketidakpastian suatu harga saham. Dimana rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset (Irham Fahmi, 2016, h.72).

2.7 Umur Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam bertahan hidup menjalankan usahanya, sehingga berpengaruh pada tingkat pengalaman yang dimilikinya dalam menghadapi persaingan. Lamanya umur suatu perusahaan akan mengindikasikan semakin banyaknya pengalaman yang dimiliki perusahaan untuk tetap bertahan hidup menjalankan perusahaan dalam bertahan hidup menjalankan usahanya, usahanya dan menghadapi hambatannya, maka hal tersebut juga akan berpengaruh pada semakin rendahnya tingkat ketidakpastian perusahaan di masa yang akan datang. (Lestari, dkk, 2015)

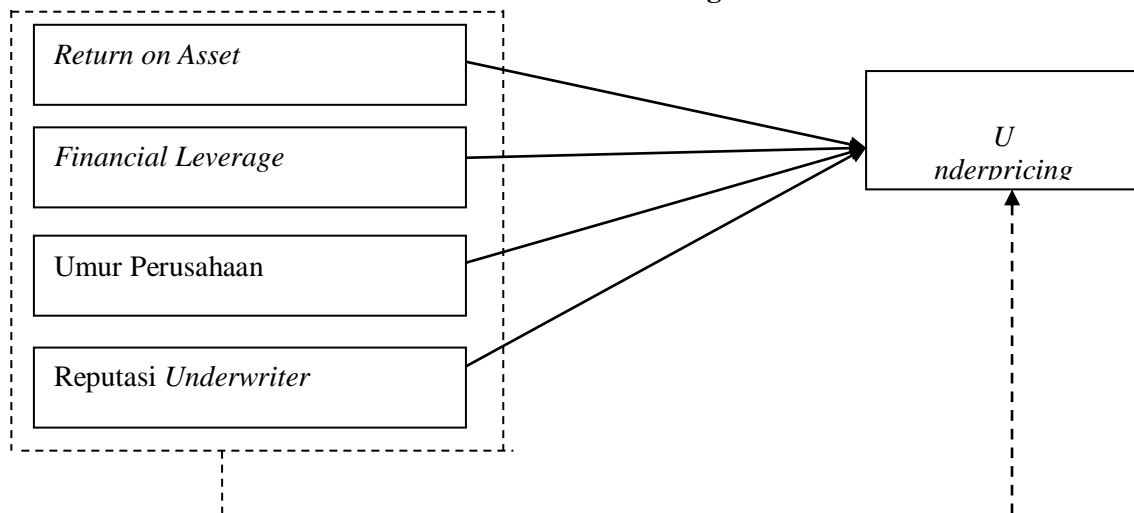
).

2.8 Reputasi Underwriter

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011) dalam Isyuardhana dan Sari (2015) penjamin emisi efek merupakan perusahaan sekuritas yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan Penawaran Umum bagi kepentingan Emiten tersebut. Penjamin emisi atau disebut *underwriter*, berfungsi di dalam melakukan penjaminan atas penawaran umum saham atau obligasi untuk pertama kalinya yaitu pada saat *go public*.

Kerangka Pemikiran yang digunakan di dalam penelitian sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Sumber: Penulis, 2018

Gambar 2.1., kerangka pikir penelitian yang menjelaskan adanya hubungan variabel Independen (*return on asset*, *financial leverage*, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter*) terhadap variabel dependent (*underpricing*) baik secara parsial maupun simultan

3. Metodologi Penelitian

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013, h.13) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.2 Objek dan Subjek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah *underpricing* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sedangkan subjek dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA), *financial leverage*, umur perusahaan dan reputasi *underwriter*.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah data seluruh perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Selama tahun 2013-2017 terdapat 121 perusahaan yang melakukan IPO di BEI.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan penulis dalam penelitian ini dengan

menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut kriteria dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* pada periode 2013-2017 di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan tersebut tidak mengalami *delisting* dan *relisting*.
3. Perusahaan tidak mengalami *overpricing* dan tidak mengalami harga tetap. Perusahaan yang mengalami *overpricing* tidak masuk kriteria karena harga saham pada penawaran perdanya lebih tinggi dari pada harga penutupan.
4. Memiliki kelengkapan data untuk keperluan analisis, seperti harga emisi perdana, *closing price*, tahun berdiri, tahun IPO, total aset perusahaan, *earning after tax*, total liabilitas, nama *underwriter* dan perusahaan yang memiliki nilai ROA negatif tidak termasuk kriteria karena ROA negatif menunjukkan perusahaan tersebut mengalami kerugian.

3.4 Jenis Data

Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data tersebut diperoleh dari data perusahaan yang dipublikasi dan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *initial public offering* (IPO) pada tahun 2013-2017.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2013, h.224) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data.

Pada penelitian ini teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah melalui teknik dokumentasi. Data tersebut dapat diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dengan menggunakan situs website yang dimana berisi harga saham perdana dan harga saham pada saat di pasar sekunder pada perusahaan melakukan IPO serta berisi laporan keuangan perusahaan dari tahun 2013 sampai dengan 2017

3.6 Definisi Operasional

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat *underpricing*. Tingkat *underpricing* ini diproxy dengan penghitungan *initial return* dari perusahaan – perusahaan yang melakukan IPO yaitu selisih antara penutupan harga saham pada hari pertama di pasar sekunder dengan harga saham penawaran perdana dibagi dengan harga saham penawaran perdana (Ardiansyah, 2004) dalam (Retnowati, 2013) atau dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = \frac{\text{Closing price} - \text{opening price} \times 100\%}{\text{opening price}}$$

2 Variabel Independen (X)

a. Return on Asset (X1)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Nilai ROA dapat diukur dengan rumus (Irham Fahmi, 2016, h.55):

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT} \times 100\%}{\text{Total Assets}}$$

b. Financial Leverage (X2)

Rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset (Irham Fahmi, 2016, h.72). Adapun rumus *financial leverage* adalah:

$$\text{Financial leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

c. Umur Perusahaan (X3)

Variabel ini diukur dengan lamanya perusahaan beroperasi sejak perusahaan berdiri berdasarkan akte pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan perusahaan melakukan IPO Menurut Sunaryah (2000) dalam Aini (2013). Perhitungan umur perusahaan dapat dihitung sebagai berikut ini:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun listing} - \text{tahun berdiri}$$

d. Reputasi *Underwriter* (X4)

Reputasi *Underwriter* diukur menggunakan variabel dummy. Dilakukan dengan memberikan nilai 1 untuk *underwriter* yang masuk *top 20* dalam *50 most active idx members in total trading frequency* dan nilai 0 untuk *underwriter* yang tidak masuk *top 20* menurut Manurung (2013) dalam Fadila,dkk (2015).

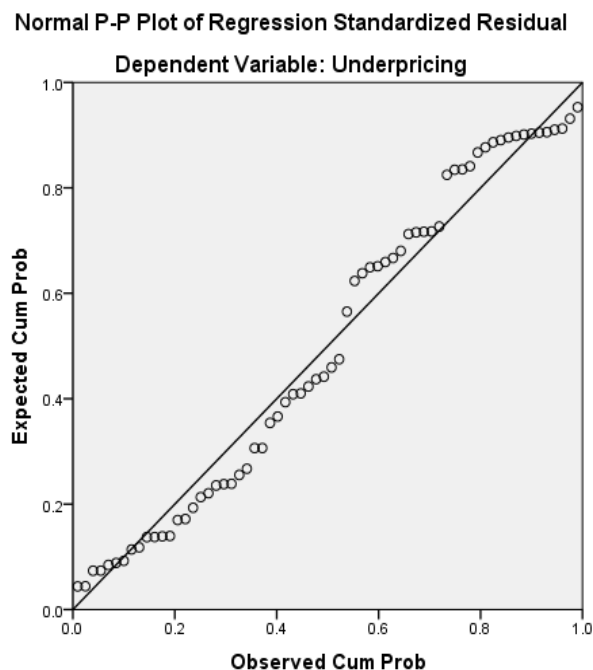
4. Hasil Penelitian

4.1 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Peneliti menggunakan grafik Normal P-P Plot of regression standardized residual dan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov*. Untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat dari dengan nilai sig > 0,05.

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Plot



Berdasarkan gambar 4.1, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal

Tabel 4.2
Hasil Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23266527
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.088
	Negative	-.105
Test Statistic		.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.067 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil output diatas terlihat variabel independen dan dependen telah terdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 yaitu 0,067. Sehingga dapat dilakukan pengujian lebih lanjut karena asumsi kenormalan data telah terpenuhi.

2. Uji Autokorelasi

Tabel 4.3
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.433 ^a	.187	.134	.2401725	2.153

a. Predictors: (Constant), Reputasi Underwriter, DER, Umur, ROA

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data diolah, 2018

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Jika *Durbin-Watson* (DW) berada diantara du dan 4-du atau dalam tabel keputusan tidak ada autokorelasi jika $(du < dw < 4-du)$ yang menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi. Berdasarkan pada tabel 4.3 dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* adalah 2,153. Nilai DW tersebut lebih besar dari $du = 1,7319$ dan nilai DW kurang dari $(4 - du) = 4 - 1,7319 = 2,2681$. Maka dapat disimpulkan $(du < dw < 4-du) = 1,7319 < 2,153 < 2,2681$ yang berarti tidak adanya masalah autokorelasi dalam model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.4
Hasil Heteroskedastisitas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.493 ^a	.243	.137	.04273	1.590

a. Predictors: (Constant), perkalian, umur2, der2, reputasi2, roa2, ROA, DER, Umur

b. Dependent Variable: residual2

Sumber : Data diolah, 2018

Pada tabel 4.4 terlihat R^2 sebesar 0,243. Untuk membuktikan apakah persamaan model ini terjadi heteroskedastisitas atau tidak, maka perlu menghitung nilai c^2 dengan rumus $c^2 = n \times R^2$. Hasil yang didapat dari nilai c^2 hitung sebesar 16,033 ($66 \times 0,243$), sedangkan nilai c^2 tabel dengan $df=0,05,9=16,919$. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa persamaan model ini tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai c^2 hitung $16,033 < c^2$ tabel 16,919.

4. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.380	.086		4.414	.000		
Umur	.001	.003	.065	.545	.588	.926	1.080
ROA	-.397	.472	-.112	-.843	.403	.758	1.320
DER	.005	.017	.041	.322	.748	.826	1.211
Reputasi Underwriter	-.197	.063	-.379	-3.147	.003	.919	1.088

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data diolah, 2018

Pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa umur mempunyai nilai *tolerance* 0,926, ROA mempunyai nilai *tolerance* 0,758, DER mempunyai nilai *tolerance* 0,826 dan reputasi underwriter mempunyai nilai *tolerance* 0,919. Umur mempunyai nilai VIF 1,080, ROA mempunyai nilai VIF 1,320, DER mempunyai nilai VIF 1,211 dan reputasi underwriter 1,088. Dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi multikolinieritas karena semua variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan semua nilai VIF yang kurang dari 10.

5. Uji Linearitas

Tabel 4.6
Hasil Uji Linearitas
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.084 ^a	.007	-.058	.23932208	2.157

a. Predictors: (Constant), reputasi2, der2, umur2, roa2

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber : Data diolah, 2018

Pada tabel 4.6 dilihat dari hasil output menunjukkan R^2 sebesar 0,007 dengan jumlah observasi 66, maka besarnya nilai c^2 hitung = $66 \times 0,007 = 0,462$. Nilai ini dibandingkan dengan c^2 tabel dengan $df=0,05$, 66 adalah 85,965. Karena nilai c^2 hitung $0,462 <$ nilai c^2 tabel 85,965 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang benar adalah linear.

4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.380	.086		4.414	.000
ROA	-.397	.472	-.112	-.843	.403
DER	.005	.017	.041	.322	.748
Umur	.001	.003	.065	.545	.588
Reputasi Underwriter	-.197	.063	-.379	-3.147	.003

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.7 di atas dapat diketahui nilai a sebesar 0,380, nilai b_1 sebesar - 0,397, nilai b_2 sebesar 0,005, nilai b_3 sebesar 0,001 dan nilai b_4 -0,197 maka dapat ditulis persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Underpricing} = 0,380 - 0,397\text{ROA} + 0,005\text{DER} + 0,001\text{Umur} - 0,197\text{Reputasi Underwriter} + e$$

Berdasarkan tabel 4.7 hasil persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: Koefisien regresi konstanta sebesar 0,380 yang menunjukkan apabila variabel umur, ROA, DER dan reputasi *underwriter* dianggap konstan bernilai nol maka rata-rata *underpricing* sebesar 0,380. Koefisien ROA sebesar 0,397 dengan nilai negatif menunjukkan jika nilai ROA perusahaan meningkat sebesar satu satuan, maka nilai *underpricing* akan mengalami penurunan sebesar 0,397 satuan. Koefisien DER sebesar 0,005 dengan nilai positif hal ini menunjukkan jika DER perusahaan meningkat sebesar satu satuan, maka *underpricing* naik sebesar 0,005 satuan. Besarnya nilai koefisien

regresi umur sebesar 0,001 dengan nilai positif menunjukkan setiap terjadinya peningkatan sebesar satu satuan, maka *underpricing* naik sebesar 0,001 satuan. Koefisien regresi dari reputasi *underwriter* sebesar 0,197 dengan nilai negatif menunjukkan bahwa *underpricing* perusahaan yang menggunakan *underwriter* yang bereputasi tinggi akan lebih rendah sebesar 0,197 dengan asumsi koefisien regresi variabel lain bernilai konstan.

4.3 Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan thitung untuk masing-masing variabel. Umur mempunyai nilai signifikansi yaitu $0,588 > 0,05$ dengan thitung 0,545 < ttabel 2,000 sehingga dapat dibuktikan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak dan dapat disimpulkan bahwa umur tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

ROA menunjukkan signifikansi $0,403 > 0,05$ dengan thitung 0,843 < ttabel 2,000 sehingga dapat dibuktikan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak dan dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

DER menunjukkan signifikansi $0,748 > 0,05$ dengan thitung 0,322 < ttabel 2,000 sehingga dapat dibuktikan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak dan dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *underpricing*.

Reputasi *underwriter* menunjukkan signifikansi $0,003 < 0,05$ dengan thitung 3,147 > ttabel 2,000 sehingga dapat dibuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima dan dapat disimpulkan bahwa reputasi *underwriter* berpengaruh terhadap *underpricing*.

4.4 Uji Hipotesis Simultan (Uji f)

Tabel 4.8
Uji Hasil F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.810	4	.203	3.512	.012 ^b
Residual	3.519	61	.058		
Total	4.329	65			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Reputasi Underwriter, DER, Umur, ROA

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil nilai Fhitung sebesar 3,512 > Ftabel 2,525 dan nilai signifikan sebesar $0,012 < 0,05$ yang artinya bahwa variabel independen umur, ROA, DER, dan reputasi *underwriter* mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama – sama (simultan) terhadap *underpricing*.

Dengan demikian semakin tinggi umur, ROA, DER, dan reputasi *underwriter* maka semakin tinggi pula *underpricing*. H_0 ditolak dan H_a diterima.

4.5 Koefisien Determinasi

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.433 ^a	.187	.134	.2401725	2.153

a. Predictors: (Constant), Reputasi Underwriter, DER, Umur, ROA

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R²* dalam penelitian ini sebesar 0,134. Hal ini berarti 13,4% variasi *underpricing* dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu umur, ROA, DER, dan reputasi *underwriter* sedangkan sisanya sebesar 86,6% dijelaskan oleh variabel lainnya.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pengujian data yang dilakukan pada bab IV, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *return on asset* (ROA), *financial leverage* (DER), dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.
2. Variabel reputasi *underwriter* berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* dengan arah koefisien negatif. Hal ini dibuktikan sig $0,003 < 0,05$ dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima.
3. Terdapat pengaruh yang signifikan antara umur perusahaan, *return on asset* (ROA), *financial leverage* (DER), dan reputasi *underwriter* secara bersama-sama terhadap *underpricing*, hal ini dibuktikan sig $F_{hitung} 3,512 > F_{tabel} 2,525$. dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima.

5.2 Saran

Berdasarkan pada simpulan diatas, penulis memberi saran sebagai berikut:

1. Untuk emiten sebaiknya menggunakan *underwriter* yang bereputasi tinggi untuk dapat menekan *underpricing* pada saat melakukan *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia sehingga dana yang diterima menjadi optimal.
2. Untuk penelitian selanjutnya memasukkan lebih banyak variabel, baik variabel akuntansi (*earning per share*, ukuran perusahaan, *return on equity*, persentase saham yang ditawarkan) dan variabel non akuntansi (reputasi auditor) agar mampu menjelaskan dengan baik faktor – faktor apa saja yang mempengaruhi *underpricing* karena *Adjusted R Square* dalam penelitian ini hanya 13,4%.
3. Untuk investor dapat memperhatikan reputasi *underwriter* saat akan berinvestasi dalam pasar perdana karena reputasi *underwriter* berkaitan dengan proses terbentuknya harga saham pada saat penutupan di pasar perdana

DAFTAR PUSTAKA

- Agustian, Rendi dan Irawati Junaedi. 2013. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Ilmiah Widya Vol.1 No.1, Mei-Juni 2013*.
- Aini, Shoviyah Nur. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Perusahaan IPO DI BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Manajemen. Vol.1 No. 1, Januari 2013*.
- Apriliani, Kukuh Muktia. 2015. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2012. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah*.
- Britama. 2018. Profil Perusahaan. www.britama.com. Diakses 24 November 2018.
- Bursa Efek Indonesia. 2018. Laporan Keuangan dan Tahunan. www.idx.co.id. Diakses 10 September 2018.
- Bursa Efek Indonesia. 2018. Laporan Statistik. www.idx.co.id. Diakses 03 September 2018.
- E-Bursa. 2018. Daftar Kinerja IPO. www.e-bursa.com. Diakses 25 Agustus 2018.
- Fadila, Ardhiani, Muhammad Zilal Hamzah dan Pardomuan Sihombing. 2015. Determinats Factor

Analysys Of Underpricing on Initial Public Offering At Indonesia Stock Exchange. *Business and Entrepreneurial Review*. Vol.15, No.1 Oktober 2015.

Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.

Ghozali, 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi 8, Bahan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Isyuardhana, Deannes dan Aulia Mutia Sari. 2015. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 -2014. *Universitas Tarumanagara Journal Of Accounting* Vol.2, No.2, Agustus 2015.

Joni, Arizal. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Initial Public Offering di BEI. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Oktober 2013.

Kasmir, 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama*. Rajawali Pers. Jakarta.

Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh*. RajaGrafindo Persada. Jakarta.

Kusminto, Heri. 2017. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di BEI Pada 2001-2013. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.6, No.2.

Kristiantari, I dewa Ayu. 2013. . Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika Jinah* Vol.2, No.2 Juni 2013.

Lasmana. A dan Alviani, D. 2015. Analisis Rasio Keuangan ROA, ROE, Price Earning Ratio Terhadap Underpricing Saham Perdana. Studi Kasus Perusahaan Yang Melakukan IPO di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Akunida ISSN 2442-3033* Vol. 1, No.1, Juni 2015.

Lestari, A. H, Raden R. H, & Sri S. 2015. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Administasi Bisnis*. Vol.25 No. 1 Agustus 2015.

Priyatno, Duwi. 2014. *SPSS 22 Pengolah Data Terpraktis*. CV Andi Offset. Yogyakarta.

Sugiyono, Prof. Dr. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Yogyakarta. Diakses 02 September 2018.

Suliyanto, Dr. 2013. *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi dengan SPSS*.

Retnowati, Eka. 2013. *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO) di BEI*. Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Semarang.

Renaningsih, Tri. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Tingkat Underpricing Pada Saat Initial Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2010. *Jurnal Universitas Pendidikan Indonesia*.

Risqi, Indita Azisia. 2013. *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Ketika Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro.

Rosyidah, Lailatur. 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Reputasi Underwriter dan Reputasi Auditor Terhadap Tingkat Underpricing. *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol.2 No.3 Juli 2014.

Taufani, M. M. 2017. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Pada Saat Penawaran Perdana (Initial Public Offering) di Bursa Efek Indonesia. *Vol.VIII, No.2, Oktober 2017*.